

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	15
Kapitel I: Einleitung und Gegenstand der Untersuchung	23
I. Einleitung	23
II. Gegenstand der Untersuchung	37
Kapitel II: <i>Debt-Equity-Swap</i> als Sanierungsmaßnahme und als Instrument zur Akquisition notleidender Gesellschaften	43
I. Sanierungsfunktion des <i>Debt-Equity-Swap</i>	43
II. Interessen derforderungsumwandelnden Gläubiger	51
III. Vorteile eines <i>Debt-Equity-Swap</i> für die übrigen (nicht-forderungsumwandelnden) Gläubiger	55
IV. Interessen der Altgesellschafter bei einem <i>Debt-Equity-Swap</i>	56
V. <i>Debt-Equity-Swap</i> als Instrument zur Akquisition von Krisengesellschaften	58
Kapitel III: Rechtstechnische Umsetzung eines <i>Debt-Equity-Swap</i> bei Kapitalgesellschaften nach deutschem und englischem Recht	63
I. Rechtstechnische Umsetzung eines <i>Debt-Equity-Swap</i> auf der Grundlage deutschen Aktien- und GmbH-Rechts	63
1. Umsetzung des <i>Debt-Equity-Swap</i> im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung	63
a. Einbringung der Forderung im Wege einer regulären Sachkapitalerhöhung	63
b. Ausnutzung eines genehmigten Kapitals mit Sacheinlageoption	65
c. Bezugsrechtsausschluss	66
d. Verbindung der Sachkapitalerhöhung mit einer vorgeschalteten vereinfachten Kapitalherabsetzung (Kapitalschnitt)	70
2. Weitere Gestaltungsmöglichkeiten	73
a. Barkapitalerhöhung in Kombination mit einer Aufrechnung/ Verrechnung oder Hin- und Herzahlung	73
b. Erwerb der Anteile an der Schuldnergesellschaft von ihren bisherigen Gesellschaftern und Forderungsverzicht	74
c. <i>Debt-Mezzanine-Swap</i>	76

d.	<i>NewCo-Konstruktionen (Debt-for-NewCo-Equity-Swaps)</i>	77
aa.	Beteiligungskauf und Forderungsverzicht	78
bb.	Übertragende Sanierung und Forderungsverzicht	78
cc.	Ausgliederungsmodell (<i>Reverse Debt-to-Equity-Swap</i>).....	79
e.	Verwertung von Pfandrechten an Gesellschaftsanteilen.....	80
II.	Rechtstechnische Umsetzung eines <i>Debt-Equity-Swap</i>	
	im englischen Recht	81
1.	Umsetzung des <i>Debt-Equity-Swap</i> im Zuge einer Kapitalerhöhung	81
a.	Grundmuster der Konstruktion	81
b.	Wegfall der Notwendigkeit der Erhöhung des <i>authorised share capital</i>	84
c.	Ermächtigung der <i>directors</i> zur Anteilsausgabe	85
d.	Veränderung der <i>class rights</i>	86
e.	Bezugsrechtsausschluss (<i>disapplication of pre-emption rights</i>)	88
f.	Kapitalherabsetzung (<i>reduction of share capital</i>).....	93
2.	Einsatz von <i>NewCo-Konstruktionen</i> (<i>Debt-for-NewCo-Equity-Swaps</i>) als Alternative	95
III.	Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes auf Rechtsfragen im Kontext von „klassischen“ <i>Debt-Equity-Swaps</i>	97

Kapitel IV: Kapitalaufbringungsregeln des deutschen und englischen Kapitalgesellschaftsrechts	99	
I.	Stellenwert der Kapitalaufbringungsregeln im deutschen und englischen Kapitalgesellschaftsrecht	99
II.	Rechtliche Rahmenbedingungen der Forderungseinbringung nach Maßgabe des Aktien- und GmbH-Rechts	108
1.	Grundlagen.....	108
2.	Differenzhaftung desforderungsumwandelnden Gläubigers	111
a.	Differenzhaftung bei <i>Debt-Equity-Swaps</i> außerhalb des Insolvenzplanverfahrens.....	111
b.	Differenzhaftung bei <i>Debt-Equity-Swaps</i> innerhalb des Insolvenzplanverfahrens.....	116
3.	Maßstab bei der Bewertung des Einlagewerts der Forderung.....	117
4.	Schranken der Gestaltungsmöglichkeiten zur Umsetzung von <i>Debt-Equity-Swaps</i> mittels einer Barkapitalerhöhung	122
a.	Verbot der Aufrechnung/Verrechnung mit Altforderungen.....	122
b.	Lehre von der verdeckten Sacheinlage als Schranke der Gestaltungsmöglichkeiten.....	126
III.	Rechtliche Rahmenbedingungen der Forderungseinbringung nach englischem Recht.....	134

1.	Grundlagen.....	134
2.	Qualifikation der Forderungseinbringung bei einem <i>Debt-Equity-Swap</i> als zulässige Tilgungsmodalität der Bareinlageforderung.....	138
a.	Funktionsweise der sec. 583(3)(c) CA 2006 mit Blick auf die Einlageleistung bei einem <i>Debt-Equity-Swap</i>	138
b.	Verrechnung als zulässige Tilgungsmodalität der Bareinlageforderung.....	140
3.	Maßstab bei der Bewertung des Einlagewerts der Forderung.....	143
4.	Hin- und Herzahlung als zulässige Tilgungsmodalität der Bareinlageforderung.....	147
5.	Schutz der Umgehung von Sacheinlagevorschriften im englischen Recht	148
IV.	Europäische Harmonisierungsdefizite	152
V.	Zusammenfassung und vergleichende Stellungnahme	158

Kapitel V: Unterschiedliche Behandlung von Gesellschafterdarlehen in der Insolvenz nach deutschem und englischem Recht..... 165

I.	Deutsche Sonderregeln für Gesellschafterdarlehen in der Insolvenz als potentielles Hemmnis für <i>Debt-Equity-Swaps</i>	165
1.	Abschreckungspotential der §§ 39 Abs. 1 Nr. 5, 135 Abs. 1 InsO	165
2.	Kleinbeteiligungsprivileg des § 39 Abs. 5 InsO	168
3.	Sanierungsprivileg des § 39 Abs. 4 S. 2 InsO	169
a.	Tatbestand und Rechtsfolge des Sanierungsprivilegs	169
b.	Stellungnahme zur Funktion des Sanierungsprivilegs im spezifischen Kontext eines <i>Debt-Equity-Swap</i>	173
II.	Nicht-Existenz einer generellen Subordination von Gesellschafterdarlehen nach englischem Recht	175
III.	Zusammenfassung und vergleichende Stellungnahme	178

Kapitel VI: Pflichtangebotsregelungen des deutschen WpÜG und des englischen City Code on Takeovers and Mergers als Hindernisse für *Debt-Equity-Swaps*

183

I.	Relevanz übernahmerechtlicher Pflichtangebotsregelungen für <i>Debt-Equity-Swaps</i>	183
II.	Grundzüge der Pflichtangebotsregelungen des WpÜG und City Code.....	186

1.	Pflichtangebotsregelung des § 35 Abs. 2 S. 1 WpÜG.....	186
2.	Pflichtangebotsregelung (<i>mandatory bid rule</i>) gemäß Rule 9 des City Code	190
III.	Risiko der Auslösung einer Angebotspflicht durch abgestimmtes Verhalten (<i>acting in concert</i>)	192
1.	Stimmrechtszurechnung infolge abgestimmten Verhaltens	192
2.	Risiko des <i>acting in concert</i> im Anwendungsbereich des WpÜG	193
3.	Risiko des <i>acting in concert</i> im Anwendungsbereich des City Code	199
IV.	Befreiung von der Angebotspflicht nach WpÜG und City Code beim Einsatz eines <i>Debt-Equity-Swap</i> als Sanierungsinstrument	202
1.	Zustimmender Gesellschafterbeschluss als Befreiungstatbestand.....	202
a.	<i>Whitewash procedure</i> als Befreiungstatbestand im Anwendungsbereich des City Code	202
b.	<i>Whitewash procedure</i> im spezifischen Kontext von <i>Debt-Equity-Swaps</i>	205
c.	<i>Whitewash procedure</i> im Anwendungsbereich des WpÜG.....	206
2.	Befreiung von der Angebotspflicht aufgrund übernahmerechtlicher Sanierungsprivilegien	208
a.	„Sanierungsbefreiung“ nach dem WpÜG	208
b.	Befreiungstatbestand der Durchführung von „ <i>rescue operations</i> “ nach dem City Code.....	213
V.	Zusammenfassung und vergleichende Stellungnahme	215

Kapitel VII: Verfahrensrechtliche Instrumentarien des deutschen und englischen Rechts zur Einbindung dissentierender Gläubiger..... 221

I.	Relevanz verfahrensrechtlicher Instrumentarien zur Einbindung dissentierender Gläubiger im Rahmen eines <i>Debt-Equity-Swap</i>	221
II.	Verfahrensrechtliche Instrumentarien des deutschen Rechts zur Einbindung dissentierender Gläubiger bei <i>Debt-Equity-Swaps</i>	227
1.	Schuldverschreibungsgesetz (SchVG) als Instrument zur Einbindung dissentierender Gläubiger bei <i>Debt-Equity-Swaps</i>	227
2.	Insolvenzplanverfahren als Instrument zur Einbindung dissentierender Gläubiger bei <i>Debt-Equity-Swaps</i>	230
a.	Mehrheitsprinzip (§ 244 InsO) und Obstruktionsverbot (§ 245 InsO)	230
b.	Ineffizienz des Insolvenzplanverfahrens als Instrument zur Einbindung dissentierender Gläubiger bei <i>Debt-Equity-Swaps</i>	234
III.	Verfahrensrechtliche Instrumentarien des englischen Rechts zur Einbindung dissentierender Gläubiger bei <i>Debt-Equity-Swaps</i>	237

1.	Insolvenz- und Sanierungsverfahren des englischen Rechts.....	237
2.	<i>Company Voluntary Arrangement (CVA)</i> als Instrument zur Einbindung dissentierender Gläubiger bei <i>Debt-Equity-Swaps</i>	242
a.	<i>Company Voluntary Arrangement (CVA)</i>	242
b.	Erforderliche Abstimmungsmehrheiten im CVA-Verfahren und Reichweite der rechtlichen Bindungswirkung eines CVA.....	248
c.	Nutzungsmöglichkeit des „ <i>Cram-Down-Potentials</i> “ eines CVA bei <i>Debt-Equity-Swaps</i>	253
d.	Beispiel: <i>Schefenacker AG/plc (2007)</i>	254
e.	Nicht-Existenz einer den §§ 225a Abs. 2 S. 2, 230 Abs. 2 InsO entsprechenden Vorschrift im CVA-Verfahren	257
3.	<i>Scheme of Arrangement (SoA)</i> als Instrument zur Einbindung dissentierender Gläubiger bei <i>Debt-Equity-Swaps</i>	258
a.	<i>Scheme of Arrangement</i> gemäß ss. 895 ff. CA 2006	258
b.	Nutzungsmöglichkeit des „ <i>Cram-Down-Potentials</i> “ eines SoA bei <i>Debt-Equity-Swaps</i>	268
c.	Sonderproblematik: „ <i>Economic interest issue</i> “.....	271
IV.	Zusammenfassung und vergleichende Stellungnahme.....	278

Kapitel VIII: Verfahrensrechtliche Instrumentarien zur Überwindung der Obstruktion dissentierender Altgesellschafter

I.	Relevanz des strategischen Blockadepotentials der Altgesellschafter bei der Umsetzung von <i>Debt-Equity-Swaps</i>	289
II.	Instrumente des deutschen Rechts zur Überwindung der Obstruktion dissentierender Altgesellschafter bei <i>Debt-Equity-Swaps</i>	292
1.	Gesellschaftsrechtliche Treupflichten.....	292
2.	Insolvenzplanverfahren als Instrument zur Überwindung der Obstruktion dissentierender Altgesellschafter	295
a.	Gesellschaftsrechtliche Neutralität der InsO vor Inkrafttreten des ESUG	295
b.	Rechtslage nach Inkrafttreten des ESUG.....	298
c.	Beispiel: Insolvenzplanverfahren der <i>IVG Immobilien AG (2014)</i>	302
III.	Instrumente des englischen Rechts zur Überwindung der Obstruktion dissentierender Altgesellschafter bei <i>Debt-Equity-Swaps</i>	304
1.	Mangel einer positiven Zustimmungspflicht der Altgesellschafter einer <i>plc</i> oder <i>Ltd.</i>	304

2. Eignung des <i>Company Voluntary Arrangement (CVA)</i> als Instrument zur Überwindung der Obstruktion dissentierender Altgesellschafter	306
3. Eignung des <i>Scheme of Arrangement (SoA)</i> als Instrument zur Überwindung der Obstruktion dissentierender Altgesellschafter	312
4. Reformvorschläge für das englische Insolvenzrecht	315
IV. Zusammenfassung und vergleichende Stellungnahme.....	318
Kapitel IX: Zusammenfassung der gesamten Untersuchungsergebnisse und Schlussbetrachtung..... 323	
I. Zusammenfassung der wesentlichen Untersuchungsergebnisse in Thesen.....	323
II. Schlussbetrachtung.....	328
Literaturverzeichnis	333